AGRO:
UNA PROTESTA MOTORIZADA
Por Arnoldo Bocco y Carlos Basañes
PAGINA 3

Suplemento económico de
Página/12
Domingo 25 de julio de 1993 - Año 4 - Nº 170

INDUSTRIA
"OJO CON LA MELANCOLIA"
Por Eduardo Amadeo
TEXTILES: SOBREVIVIENTES Y CONDENADOS
Informe especial de M&S
PAGINA 4-5



CASH

AUNQUE MEJORO SU IMAGEN, LA ARGENTINA SIGUE SIENDO POCO CONFIABLE PARA LOS CENTROS FINANCIEROS INTERNACIONALES

EN EL CULO DEL MUNDO

La Argentina está muy mal conceptuada por las agencias que evalúan el ''riesgo'' de invertir en el mundo. Una de las dos calificadoras más influyentes todavía ni siquiera la incluyó en sus listados. La otra la ubica por debajo de Chile, México y Venezuela. En el ranking de una tercera, aparece en el lugar 62 entre 130 países, detrás de Paraguay, Egipto, Botswana, Namibia y Jordania.

RIESGO

CUADRO 1

LAS CALIFICACIONES DE LAS DOS GRANDES

Standard & Poor's		Moody's	
	AAA	Aaa	
	AA+	Aa1	
	AA	Aa2	
	AA–	AA3	
	A+	A1	
	A	A2	
	A–	A3	
	BBB+	Baa1	
Chile	BBB	Baa2	
Colombia	BBB–	Baa3	Chile
UMBRAL DE CONFIANZA			
México	BB+	Ba1	Venezuela
Venezuela	BB	Ba2	México
	BB–	Ba3	
	B+	B1	ARGENTINA
	B	B2	Brasil
	B–	B3	
		C	

CUADRO 2

RANKING DE CONFIANZA (datos seleccionados)

Elaborado por International Country Risk

Puesto	País	Puntuación mayo '93
1	Suiza	90,0
2	Luxemburgo	89,5
3	Austria	87,5
4	Japón	87,0
8	Taiwán	84,5
9	Singapur	84,0
12	Estados Unidos	83,0
13	Australia	82,5
14	Corea	82,5
24	Reino Unido	79,0
25	Islandia	78,5
34	Chile	75,0
35	Botswana	74,5
44	Costa Rica	71,5
45	Israel	71,5
46	Italia	71,5
47	Eslovaquia	71,5
48	Paraguay	70,5
54	Egipto	69,0
55	Namibia	69,0
58	Gambia	67,5
60	Jordania	67,5
61	Libia	67,5
62	ARGENTINA	67,0
67	Gabón	65,0
68	Trinidad & Tobago	64,5
69	Siria	63,5
70	Brasil	63,5
83	Nigeria	58,5
84	Yemen	58,5
93	Rusia	55,5
94	Vietnam	55,0
95	Líbano	54,5
110	Cuba	47,5
111	Congo	47,0
127	Sudán	27,5
128	Sierra Leona	27,0
129	Somalía	14,0
130	Liberia	13,5

Por Eduardo Porter, *desde Londres, y* **Luis Romo Cedano**, *desde Nueva York)* Pese a que en los dos últimos años la Argentina ha mejorado su imagen en los centros financieros mundiales, eso todavía no se reflejó en las calificaciones de las más reconocidas consultoras internacionales que miden el riesgo de invertir en diferentes países. Si bien es cierto que las dos agencias con más predicamento están en estas semanas reevaluando el nivel de confianza de la Argentina, por el momento la continúan ubicando muy abajo en sus rankings. Moody's califica a la Argentina muy cerca del piso y por debajo de Chile, Venezuela y México, y Standard & Poor's ni siquiera la incluye en los listados. Para otra calificadora, la International Country Risk Guide (Guía Internacional de Riesgo País), sobre un total de 130 países la Argentina ocupa el puesto 62, detrás de, por ejemplo, Botswana, Paraguay, Egipto, Namibia, Jordania y Libia.

Las calificaciones no son un mero símbolo formal de prestigio o descrédito, sino que tienen consecuencias prácticas muy relevantes. Los grandes fondos de pensión que manejan buena parte de los ahorros de los estadounidenses, las aseguradoras de las grandes corporaciones mundiales y otros llamados *inversores institucionales*, tienen severas restricciones para utilizar su dinero en la compra de bonos o títulos de países que no están calificados. Además, la tasa de interés que tiene que ofrecer un Estado o una compañía que coloca una emisión de títulos en los mercados internacionales está en relación directa con el riesgo que las calificadoras les atribuyen a esos papeles. En tercer lugar, la mayoría de los inversores institucionales sólo puede invertir cantidades marginales en valores evaluados por debajo de un determinado rating.

Para las dos calificadoras principales, un país alcanza ese tan codiciado rating (que se denomina *investment grade*) cuando la evaluación es por lo menos de BBB-, en el caso de Standard & Poor's y de Baa3 en el caso de Moody's (ver cuadro 1). El *investment grade* abre la puerta a los inversores institucionales, aumenta la demanda potencial de una emisión de deuda y, en consecuencia, permite una contracción en la tasa de interés que hay que pagar por el capital. De las naciones de América latina, sólo Chile acredita ese grado para ambas calificadoras, y Colombia también goza de ese atributo según Standard & Poor's.

Debajo de la línea

Si se le cree a Moody's —la más conservadora de todas y que desde 1992 califica al país—, a la Argentina le corresponde un B1, lo que la ubica en un "grado altamente especulativo y con problemas para cumplir el servicio de su deuda". Considerando a los países de la región, sólo supera al B2 de Brasil, pero es rebasado por México, Venezuela y Chile, que tienen Ba2, Ba1 y Baa3 respectivamente.

Hasta el momento, la Argentina directamente no figura en las evaluaciones de Standard & Poor's. Pero por primera vez, esta empresa está analizando la situación y las perspectivas del país para incluirlo en su listado. El resultado se conocerá en dos o tres meses.

No hay duda de que para el prisma de los calificadores, el hecho de que la Argentina haya refinanciado su deuda en el marco del Plan Brady, la colocación de YPF y las mejoras que muestran los indicadores macroeconómicos son hechos positivos. De todas maneras, es seguro que la calificación de Standard & Poor's será inferior a la de Chile y que no alcanzará el *investment grade*. Incluso se presume que se ubicará por debajo de México.

En su último reporte sobre el país, el banco de inversión Salomon Brothers sostuvo que "si nos guiamos por los criterios de Standard & Poor's, consideramos a la Argentina como un país BB bajo, rating algo mejor al de Moody's", pero insuficiente para un *investment grade*.

Siguiendo la délfica tradición de las calificadoras, que preceden de silencio sus oráculos de A, B o C, Standard & Poor's rehusó comentar sobre el país. Consultado por este suplemento, David T. Beers, encargado de América latina, se limitó a notar que "ciertamente hemos seguido los acontecimientos en la Argentina y hemos visto que se han producido mejoras considerables en los últimos dos o tres años". Pero si se cree a otras compañías evaluadoras, aún hay varios puntos frágiles en la recuperación económica del país y preocupaciones específicas sobre su estabilidad política y sobre su capacidad para servir el débito externo.

"La Argentina tiene mucho potencial y tradición, pero la realidad es que durante diez años les fue muy mal y la situación sigue siendo dudosa", señaló a CASH Mark Wenhammar, administrador de fondos de inversión de Latin American Securities.

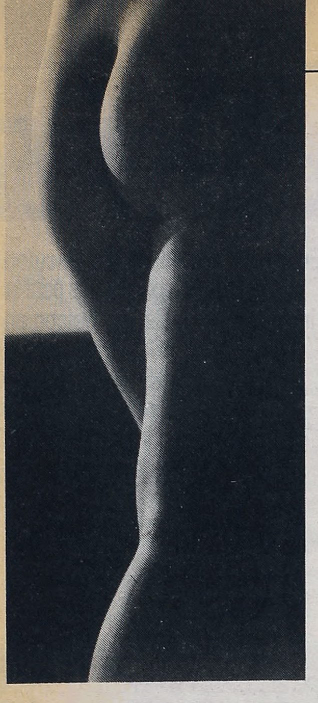
Para Guillermo Estebáñez, analista para Iberoamérica de Moody's, preocupan "la gran deuda argentina, la falta de dinamismo de sus exportaciones y la persistente incertidumbre respecto de si el hasta ahora exitoso programa económico de Cavallo tendrá éxito en el largo plazo".

Política

Aunque no son tan influyentes como Moody's y Standard & Poor's, hay otras agencias calificadoras que también son consultadas por potenciales inversionistas o analistas políticos y económicos del extranjero.

Para LDC Debt Report, una publicación especializada en la deuda de los países subdesarrollados, dentro de una escala de A a D, los títulos de la Argentina a 18 meses vista merecen un B-, mientras que los papeles a cinco años fueron calificados con un C+, que equivale a "riesgo de retrasos importantes y quizá bloqueo a las transferencias financieras al extranjero". En su informe de junio, LDC Debt Report señaló que "siguen altos los riesgos de largo plazo, en particular porque podrían ocurrir vueltas atrás en las reformas de mercado, dada la intransigencia legislativa y los obstáculos burocráticos a los acuerdos económicos".

En una escala de A a E, los analistas de Economist Intelligence Unit ubican a la Argentina en la C, un nivel intermedio que comparte con México, Trinidad & Tobago, Costa Rica y Uruguay, por debajo de Colombia y Chile que con letra B son los dos países de la región mejor rankeados. De acuerdo con la explicación de esta agencia, la categoría C "incluye a países que han tenido crisis cambiarias y problemas políticos. En muchos casos renegociaron sus deudas y pueden estar ahora llevando adelante exitosos procesos de reestructuración. Pero son economías que tienen persistentes aunque controlables desequilibrios internos y externos. No obstante, son países que tienen acceso a los mercados internacionales de capital, y que, si se los analiza con cautela, ofrecen exi-



CAMPO

UNA PROTESTA MOTORIZADA

El martes llega a Plaza de Mayo la caravana de tractores y camiones de los productores rurales. El atraso cambiario, los subsidios de los países del Primer Mundo y la falta de una política sectorial desataron una crisis de magnitud sin precedentes.

(Por Arnaldo Bocco y Carlos Basañes) El paro agropecuario que se avecina es uno de los embates sectoriales más fuertes contra la política económica del Gobierno. El problema agrario no es nuevo. Hace un año Jorge Ingaramo, subsecretario de Economía Agraria, declaraba que sobraban 200 mil productores rurales en la Argentina. Quizá como premonición de la crisis o como advertencia anticipatoria de las consecuencias del Plan de Convertibilidad, el funcionario daba comienzo a un enfrentamiento que se hace cada vez más intenso.

En 1993 el problema agrario coloca en el centro del debate a la política económica y su relación con los sectores reales. El problema agropecuario es una derivación de la caída en la rentabilidad productiva, del atraso en el tipo de cambio, del comportamiento decreciente de los precios internacionales, de servicios más caros, endeudamiento sin resolver y, por sobre todo, falta de políticas sectoriales. El conflicto emerge en las zonas centrales de la agricultura pampeana, pero incluye a las economías regionales, las que se suman al pliego de peticiones y demandas.

Pocas veces el atraso cambiario ha producido un deterioro de los ingresos de los productores como ahora se verifica. En el período 1978-1982, también con un dólar atrasado, se produjo un fuerte aumento y una transformación de la agricultura pampeana. Sin embargo, ahora, con ingresos reales deprimidos, los productores, especialmente los más pequeños, no encuentran fórmulas productivas para resistir las consecuencias del modelo económico.

Donde más se observa esta crisis es entre los miles de pequeños agricultores que no consiguen organizar sus explotaciones para solventar sus gastos familiares. La economía de la pequeña producción lentamente pierde importancia y hay una masiva migración de gente hacia los pueblos y las ciudades de la región pampeana.

El Gobierno ha dispuesto una serie de medidas referidas a la reforma del Estado que ahora repercuten negativamente sobre los sectores reales. Aun cuando parte de esas medidas fue solicitada previamente por algunas organizaciones de productores más emparentadas ideológicamente con la actual conducción económica —como el caso de la Sociedad Rural—, sus consecuencias no fueron anteriormente medidas. La eliminación de algunos organismos reguladores y la vigencia de leyes mercantiles puras presiona sobre aquellas capas de agricultores más pobres hasta expulsarlos del sistema productivo. Felipe Solá, secretario de Agricultura, incluso insinuó con nostalgia hace pocos días la necesidad de contar con estructuras estatales semejantes a las que fueron eliminadas, para amortiguar los efectos de la crisis.

La falta de algunos organismos como la Junta de Granos y de Carnes o FOPAL o COCOPOLE (en leche), por ejemplo, deja libradas al mercado las relaciones entre productores y el propio sistema. Los productores en general han respondido aumentando la productividad, pero ese esfuerzo no los habilita para cruzar la barrera de las necesidades básicas de una familia agraria.

Este conflicto que tomará fuerza durante esta semana pone en descubierto una de las limitaciones estructurales del plan: por más estabilidad que observe el sistema, sin política agraria que reformule desde el Estado la relación precios-ingresos-financiamiento no habrá salida para muchos actores rurales. Aun incrementando la productividad por encima de los niveles actuales, la descapitalización parece evidente.

En el plano internacional la Argentina encontrará un mercado mundial protegido. Los Estados competidores de nuestro país —básicamente, la CEE y EE.UU.— continuarán subsidiando a sus productores internos. Millones de agricultores europeos seguirán viviendo de los recursos del Estado. Por lo cual, mal podría un productor argentino enfrentar solitariamente esta competencia. Hace falta avanzar sobre programas de transferencia de tecnologías, crédito y refinanciamiento, y básicamente, hay que definir el rol de la pequeña producción mercantil rural.

En las políticas de ajuste tradicionales se pensaba que con un tipo de cambio alto bastaba para modernizar la economía, es decir que una estructura de precios adecuada garantizaba la acumulación. Hoy se perciben en el Gobierno manifestaciones del mismo pensamiento mágico. Basta con una estructura de precios —hoy anclada en un tipo de cambio rígido— para que los sectores productivos inviertan, se adecuen al nuevo escenario y crezcan. El error es el mismo: esperar el desarrollo sin política que lo impulse.

Si el Gobierno y su equipo económico pusieron tanto énfasis en llevar adelante la privatización de las empresas públicas e invirtieron tanto tiempo en desarrollar complejos sistemas de ingeniería financiera para transferir esas unidades a operadores privados, bueno sería ahora que discutieran salidas productivas para otros sectores y dispusieran de igual o mayor esfuerzo social. Para ello es imprescindible definir para el largo plazo una política de producción consensuada con los interesados.

Después de todo, la ilusión financiera tiene sus límites. A la hora de la verdad lo que cuenta es la acumulación. Sin desarrollo no hay bienestar. Y sin bienestar no hay progreso económico ni social. Esta función es tan mecánica como antigua es la economía.

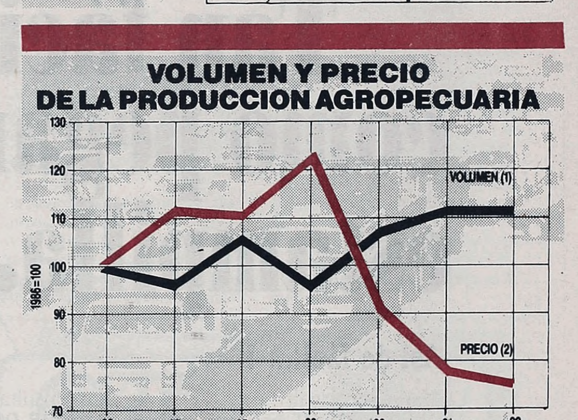
VENTA MENSUAL DE TRACTORES

0 50 100 150 200 250 300 350 400 450 500

88 89 90 91 92 5 6 7 8 9 10 11 12 1 2 3 4 5

1992 1993

Fuente: AFAT.



(1) PBI agropecuario a precios constantes.
(2) Precio implícito agropecuario respecto al no agropecuario.
Fuente: CONINAGRO en base a BCRA.

tantes oportunidades para el inversor extranjero".

Economist Intelligence Unit, que presta mucha atención a la política, en su última entrega apuntó que "un triunfo de los peronistas en las elecciones de 1993 por un margen insuficiente para permitir la reelección de Menem eliminaría una fuente de inestabilidad política". Y agrega que "cuanto antes fracasen las intenciones reelectorales de Menem, menos se verá amenazada la estabilidad".

Political Risk Services se limita a analizar el riesgo político. Para ellos, en un horizonte de 18 meses hay peligros "moderados" de inestabilidad, que pasan a ser "altos" a cinco años vista. El factor clave "será el apoyo de Menem a Cavallo, lo cual dependerá en buena medida de si una reforma constitucional permite a Menem candidatearse para la reelección en 1995". Esta agencia califica a la Argentina al mismo nivel que Brasil —el gigante de la región que está en situación de caos— en relación con la seguridad del país para la inversión y en cuanto a su capacidad de transferir recursos al exterior.

Para su subsidiaria International Country Risk Guide, entre 130 países analizados, la Argentina se ubicaba en mayo de este año en el puesto 62, con un nivel de riesgo que si bien es "moderado" es mayor al de Omán, Jordania, Egipto, Sudáfrica, Paraguay, Gambia, Namibia, Egipto, Marruecos y Túnez (ver cuadro 2). En la elaboración de ese ranking la variable política influye un 50 por ciento, mientras que las finanzas y la economía tienen una ponderación de 25 por ciento cada una. En comparación con la medición de mayo de 1992, la Argentina perdió doce lugares.

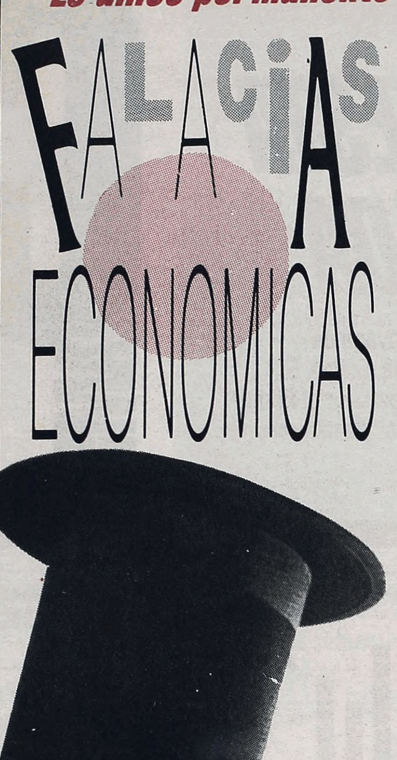
A juzgar por estas evaluaciones, es cuestionable si a la Argentina le conviene *sufrir* más ratings que podrían confirmarla como riesgosa e inestable. Además de Standard & Poor's, también están calculando el riesgo argentino Duff & Phelps (en sociedad con BDE y Thomson Bankwatch se instaló recientemente en el país y firmó un acuerdo de cooperación con Carlos Pérez Rovira y Asociados), y la calificadora bancaria británica IBCA.

Según Peter Monroe, encargado de IBCA para América latina, "antes de que publiquemos sus calificaciones, los bancos tendrán el derecho de verlas y parar la publicación si no les gusta", como quien descuelga todos los espejos de su casa.

Pero la realidad convierte en inevitable el tener calificaciones, si es que el Gobierno y las grandes empresas aspiran a seguir colocando títulos en el exterior, fenómeno que hasta el momento le permitió a Cavallo compensar el fuerte desequilibrio de la cuenta corriente del balance de pagos.

Lo único permanente es el cambio

Por Jorge Schvarcer



La privatización de los teléfonos no fue simple ni de un solo paso. Ella se decidió en medio de modificaciones continuas a los pliegos de la licitación; aquellas normas originales que debían trazar el régimen definitivo fueron reemplazadas por otras en el camino. No fue todo; aún hoy se discuten tarifas y criterios de regulación para el futuro. La privatización de Aerolíneas no tuvo mejor suerte en cuanto a la estabilidad de criterios. Ella transcurrió entre diversos cambios de normas; también, cambios de los socios recipientes. Después de tres años de operación, se revisan todavía el régimen de concesiones, las posibilidades de abrir o no esa actividad a la competencia de otras líneas aéreas, y hasta criterios como los que afectan a la confección del balance de la empresa.

La privatización del servicio eléctrico no fue de una vez y para siempre. Ella llevó a una encrucijada que exige decidir todavía quién debe invertir en la instalación de medidores y equipos, quiénes (y cuánto) deben pagar por la provisión del fluido, y otros temas. Las carencias de las normas son evidentes.

La llamada privatización de la reparación de los pavimentos y las veredas de Buenos Aires que firmó el intendente Grosso fue anulada por su sucesor. Este último decidió que dichos contratos eran inaceptables para las arcas municipales. Lo mismo dijo de otros contratos que fueron renegociados en esta gestión. Se piensa anular las concesiones de estacionamiento y control de vehículos en el área céntrica de la Capital, que no dieron el resultado esperado. Del mismo modo que el gobierno nacional piensa anular las concesiones de servicios en el aeropuerto de Ezeiza, cuya gestión monopólica generó las quejas de numerosos usuarios y la envidia de potenciales ingresantes.

Todos estos cambios, ya decididos o en proceso de aplicación, de las concesiones de servicios oficiales y de los marcos de regulación y control de las empresas privatizadas, señalan que no hay mucho de definitivo en el proceso salvo el proceso mismo. Si la experiencia del pasado sirve para proyectar el futuro, cabe esperar que esos cambios seguirán. Es decir que la continuidad del programa privatizador exige más cambios de los supuestos. Prometer que nada se va a revisar es opuesto a las necesidades y realidades actuales del sistema. Aunque se diga lo contrario.

TEXTIL
SOBREV

En momentos en que se discuten medidas protectoras para la industria textil, Carlos Melconian y Rodolfo Santángelo de la consultora M&S elaboraron un informe sobre el sector. Hay ciertos rubros con posibilidades de éxito y otros condenados al achicamiento.

SINTESIS

Sector	Principal insumo	Característica	Mayor competido
Hilados de algodón.	Energía eléctrica.	El país tiene materia prima buena. Cantidad y calidad.	Brasil.
Hilados artificiales.	Energía eléctrica.	Problemas de materias primas.	Tigres del asiático.
Hilados de lana.	Energía eléctrica y mano de obra.	Está siendo sustituido en el mundo por fibras sintéticas.	Australia y Nueva Zela da.
Tejido.	Energía eléctrica y mano de obra.	Los de algodón son más importantes que los sintéticos y son los que tienen más chances para competir.	Diferentes sos pueden s Brasil, Ind China y Core
Confección de prendas.	Mano de obra.	Es el grupo textil más heterogéneo. La diferenciación de productos es el rasgo definitivo.	China e In (baja calida CEE (alta c dad).

FUENTE: M&S CONSULTORES.

"OJO CON LA MELA

El diputado peronista reconoce que se está invirtiendo poco, pero sostiene que las correcciones deben realizarse sobre la base del modelo vigente.

(Por Eduardo Amadeo)* El documento de CEPAL que publicó **Página/12** es muy interesante, pero preocupa la disparidad con la evidencia macro que provee el Gobierno. De todas maneras, sirve en la medida en que no lo tomemos solamente como una foto y que no comparemos esa foto melancólicamente con el pasado. Porque según parte del artículo del 17 de julio pasado, pareciera que con este programa económico la Argentina está perdiendo lo mejor que tenía: la industria mano de obra intensiva, a favor de la tercerización del empleo y la apertura irrestricta. Y creo que ese tufillo melancólico es cuanto menos peligroso.

Porque lo menos que puede decirse de la Argentina que "estamos perdiendo" es que dejaba mucho que desear, desde el punto de vista económico y social.

Renta para el productor en detrimento del consumidor; bajo nivel de inversión; incapacidad para competir; inflación; permanente desorden de precios relativos (con el trabajo como perdedor crónico) y caída estructural del producto. Pero los defectos de esa Argentina que ya fue se potencian ante las megatendencias que marcan el devenir económico mundial. En el mundo de hoy, es un dato que marchamos hacia la primacía de los servicios, el aumento incesante de la productividad y la integración de la producción buscando calidad y costo. Y esa Argentina vieja no tiene cabida en ese mundo. Nos guste o no.

Frente a un diagnóstico hiperrealista, resulta también equivocada la posición hiperconformista según la cual está bien que nos adaptemos pasivamente a las megatendencias, con la fantasía de que seremos necesariamente beneficiarios del nuevo modelo. Ante todo, porque el nuevo modelo es mucho más complejo (y heterodoxo) que el que muestran las explicaciones ideologizadas (tal como lo confirman cada día las escaramuzas en el GATT).

Lo único permanente es el cambio

Por Jorge Schvarcer



La privatización de los teléfonos no fue simple ni de un solo paso. Ella se decidió en medio de modificaciones continuas a los pliegos de la licitación; aquellas normas originales que debían trazar el régimen definitivo fueron reemplazadas por otras en el camino. No fue todo; aún hoy se discuten tarifas y criterios de regulación para el futuro. La privatización de Aerolíneas no tuyo mejor suerte en cuanto a la estabilidad de criterios. Ella transcurrió entre diversos cambios de normas; también, cambios de los socios recipientes. Después de tres años de operación, se revisan todavía el régimen de concesiones, las posibilidades de abrir o no esa actividad a la competencia de otras líneas aéreas, y hasta criterios como los que afectan a la confección del balance de la empresa.

La privatización del servicio eléctrico no fue de una vez y para siempre. Ella llevó a una encrucijada que exige decidir todavía quién debe invertir en la instalación de medidores y equipos, quiénes (y cuánto) deben pagar por la provisión del fluido, y otros temas. Las carencias de las normas son evidentes.

La llamada privatización de la reparación de los pavimentos y las veredas de Buenos Aires que firmó el intendente Grosso fue anulada por su sucesor. Este último decidió que dichos contratos eran inaceptables para las arcas municipales. Lo mismo dijo de otros contratos que fueron renegociados en esta gestión. Se piensa anular las concesiones de estacionamiento y control de vehículos en el área céntrica de la Capital, que no dieron el resultado esperado. Del mismo modo que el gobierno nacional piensa anular las concesiones de servicios en el aeropuerto de Ezeiza, cuya gestión monopólica generó las quejas de numerosos usuarios y la envidia de potenciales ingresantes.

Todos estos cambios, ya decididos o en proceso de aplicación, de las concesiones de servicios oficiales y de los marcos de regulación y control de las empresas privatizadas, señalan que no hay mucho de definitivo en el proceso salvo el proceso mismo. Si la experiencia del pasado sirve para proyectar el futuro, cabe esperar que esos cambios seguirán. Es decir que la continuidad del programa privatizador exige más cambios de los supuestos. Prometer que nada se va a revisar es opuesto a las necesidades y realidades actuales del sistema. Aunque se diga lo contrario.

TEXTIL

SOBREVIVIENTES Y CONDENADOS

En momentos en que se discuten medidas protectoras para la industria textil, Carlos Melconian y Rodolfo Santángelo de la consultora M&S elaboraron un informe sobre el sector. Hay ciertos rubros con posibilidades de éxito y otros condenados al achicamiento.

Realizar un diagnóstico de tipo general del sector textil puede conducir a enormes errores, dado que la principal característica de esa industria es la diversidad de situaciones que atraviesan sus distintas ramas. La heterogeneidad que se advierte en las 90 familias de productos que conforman el sector, da lugar a que muchos rubros tengan enormes chances de sobrevivir con éxito (ciertos tejidos, confecciones "diferenciadas", e hilados de lana de calidad), mientras que otros se enfrentan a un panorama verdaderamente difícil (hilados de algodón, hilados artificiales y confecciones baratas).

Más allá de las diferencias, es cierto que el sector en su conjunto tiene algunos problemas comunes al resto de la industria —como ser elevados costos salariales y energéticos—, y dificultades propias de toda la rama: reducida escala de producción, falta de un aparato industrial integrado y una inadecuada y excesiva estructura de intermediación y comercialización.

No obstante, las posibilidades futuras de cada uno de los subsectores son muy dispares, e incluso dentro de un mismo subsector hay horizontes distintos.

Hilados

En el inicio de la cadena de producción están los hilados, que a su vez se subdividen en tres, según el tipo de materia prima.

La rama de hilados de algodón es por lejos la más importante de las tres. El país cuenta con adecuada materia prima básica, tanto en calidad como en cantidad. La principal dificultad de esta producción es la alta tarifa eléctrica, un insumo utilizado con mucha intensidad por las empresas que se dedican a esta línea. Esto los descoloca frente a los brasileños, que tienen un costo eléctrico muy inferior. El pronóstico es que se trata de un subsector que tendrá una fuerte reestructuración y reconversión, y no se descarta que sufra un importante achicamiento.

En cuanto a los hilados de lana, sus dos problemas específicos son que los dos principales productores mundiales —Australia y Nueva Zelanda— están liquidando stocks, y que crecientemente este producto está siendo sustituido por fibras artificiales de mucho menor costo. Sin embargo, creemos que hay importantes chances para hilados de lana con elevados standards de calidad que encuentren sus "nichos" en el mercado mundial, al estilo de lo que han hecho los uruguayos. De todas maneras, para ello se necesitan fuertes inversiones.

La peor de las tres es la situación en hilados sintéticos, donde talla fuertemente la competencia de los tigres del sudeste asiático. Salvo para las firmas subsidiarias de multinacionales, con programas de producción y distribución a escala mundial (Ducilo, por ejemplo), el panorama es sumamente complejo. Sin duda, se trata de una producción con enormes dificultades para sobrevivir.

Tejidos y confecciones

La etapa siguiente es la de los tejidos. Se destacan por su importancia los tejidos de algodón, rama en la que operan dos de las firmas más importantes de la industria (Alpargatas y Grafa) y donde más se ha invertido en los últimos años. Tienen como problema una escala de producción relativamente chica frente a sus competidores del exterior, pero a su vez está la ventaja de la concentración en firmas grandes, a las que les resulta más fácil conseguir financiamiento para la reconversión.

En líneas generales, es otro segmento con posibilidades de mantenerse a salvo. Esas posibilidades serán mayores cuanto menor sea el contenido de fibras artificiales en la mezcla de materias primas. No sería de extrañar que haya fusiones de empresas, como la que se estaría concretando para una gama de productos entre Alpargatas y Grafa.

En confecciones se encuentran las situaciones más dispares. Como pauta general, puede inferirse que para los "productos baratos y de menor calidad" les resultará prácticamente imposible competir con Brasil y, particularmente, con el sudeste asiático, China e India, que tienen un costo salarial en dólares varias veces inferior al de Argentina. Es una gama de empresas que va rumbo a la terapia intensiva, si ya no lo están.

En cambio, para la franja de productos de mejor calidad y mayor precio existe un contexto comparativo mucho más aliviado. Por un lado, enfrentan la competencia de Europa, que produce con salarios mucho más elevados. En este caso, el problema son las liquidaciones de contraestación del hemisferio norte. Una de las claves del éxito tiene que ser la diferenciación de productos, y en este sentido cobra especial importancia la *marca*.

También será fundamental mejorar la pésima cadena de distribución y comercialización que tiene el sector de indumentaria. El mecanismo del franchising puede dar en este sentido un atractivo margen de acción para abaratar los costos y eficientizar la distribución y comercialización.

En síntesis, estamos frente a una industria que luce "prima facie" muy complicada en términos generales y sufriendo una competencia externa más agresiva que otros sectores. Sin embargo, hay excelentes bolsones y nichos de producción donde las perspectivas pueden ser alentadoras e interesantes: productos diferenciados con marcas, productos de alta calidad y con poco contenido de fibras sintéticas, líneas donde sea posible elevar la escala de producción, y artículos que no compitan en el mundo en base a mano de obra abundante y barata.

El peor error que puede ser cometido en el tratamiento de la industria textil es meter a todos en la misma bolsa.

SINTESIS BASICA

Sector	Principal insumo	Característica	Mayor competidor	Futuro	Observaciones	Principales productores
Hilados de algodón.	Energía eléctrica.	El país tiene materia prima buena. Cantidad y calidad.	Brasil.	Muy probable reestructuración y reconversión. Pronóstico de achicamiento.	Tiene problemas de competencia por costo energético.	Algodonera Santa Fe, Hilos Cadena, Masis, Pol Ambrosio, Textil Lugano, Textil Formosa, Alg. Flandria.
Hilados artificiales.	Energía eléctrica.	Problemas de materias primas.	Tigres del SE asiático.	Es uno de los casos más complejos y delicados. Dificultades para reconvertirse.	Mayores problemas de competencia que "Hilado de algodón".	Ducilo, Guilford, Manuf. de Fibras Sintét., Rhodia, Sniafa, Ind. Atlántida.
Hilados de lana.	Energía eléctrica y mano de obra.	Está siendo sustituido en el mundo por fibras sintéticas.	Australia y Nueva Zelanda.	Hay un importante "nicho" de producción. Es salvable con inversiones.	Es el sector que menos se ha reequipado. Hay un modelo, el uruguayo, de productor de lanas de calidad que podría imitarse.	Hart, Sedalana, Tualana Sudamericana.
Tejido.	Energía eléctrica y mano de obra.	Los de algodón son más importantes que los sintéticos y son los que tienen más chances para competir.	Diferentes casos pueden ser: Brasil, India, China y Corea.	Tiene chances de alcanzar un lugar en la industria local.	Es el sector de mayor concentración de la industria. Hay más empresas grandes que PyME. El que más se ha reequipado. Tiene insuficiente escala de producción.	Algodonera Flandria, Alpargatas, Alter, Amat, Grafa, Inta, Iva, Supersil, Tejidos Arg. del Norte, Textilyute, Wells, Vucotextil, Sedalana.
Confección de prendas.	Mano de obra.	Es el grupo textil más heterogéneo. La diferenciación de productos es el rasgo definitivo.	China e India (baja calidad), CEE (alta calidad).	Idem observaciones. La "diferenciación de producto" es una de las claves.	Casi imposible competir con los de baja calidad. Productos de alta calidad tienen interesantes perspectivas.	Demibell, Gatic, Grafa, Induswheel, Inta, Manuf. Algodonera Arg., Mois Chami, Uzal, Alpargatas.

FUENTE: M&S CONSULTORES.

INTERCAMBIO DE MANUFACTURAS DE TEXTILES ARGENTINAS (Total sectorial)

(En miles de U$S corrientes)

	Exportaciones	Importaciones	Saldo comercial
1986	64,531	46,807	17,724
1987	113,358	42,123	71,235
1988	134,811	42,810	92,001
1989	193,429	28,891	164,538
1990	203,240	62,207	141,033
1991	142,467	319,299	(176,832)
1992*	110,000	630,000	(520,000)

* Estimado.
Fuente: M&S CONSULTORES en base a INDEC.

Horacio Paone

PERFORMANCE RECIENTE DE LA INDUSTRIA TEXTIL

Variación de	1986/91 %	1989/91 %
1. Producto		
Total	2,9	9,0
Industrial	2,7	14,2
Industria textil	15,0	22,1
2. Empleo		
Total	4,4	6,3
Industrial	-6,6	-7,9
Industria textil	-3,0	-5,3
3. Productividad		
Total	-1,4	2,5
Industrial	9,9	24,1
Industria textil	18,6	28,9

Fuente: M&S CONSULTORES.

INDUSTRIA

"OJO CON LA MELANCOLIA"

El diputado peronista reconoce que se está invirtiendo poco, pero sostiene que las correcciones deben realizarse sobre la base del modelo vigente.

(Por Eduardo Amadeo)* El documento de CEPAL que publicó **Página/12** es muy interesante, pero preocupa la disparidad con la evidencia macro que provee el Gobierno. De todas maneras, sirve en la medida en que no lo tomemos solamente como una foto y que no comparemos esa foto melancólicamente con el pasado. Porque según parte del artículo del 17 de julio pasado, pareciera que con este programa económico la Argentina está perdiendo lo mejor que tenía: la industria mano de obra intensiva, a favor de la tercerización del empleo y la apertura irrestricta. Y creo que ese tufillo melancólico es cuanto menos peligroso.

Porque lo menos que puede decirse de la Argentina que "estamos perdiendo" es que dejaba mucho que desear, desde el punto de vista económico y social.

Renta para el productor en detrimento del consumidor; bajo nivel de inversión; incapacidad para competir; inflación; permanente desorden de precios relativos (con el trabajo como perdedor crónico) y caída estructural del producto. Pero los defectos de esa Argentina que ya fue se potencian ante las megatendencias que marcan el devenir económico mundial. En el mundo de hoy, es un dato que marchamos hacia la primacía de los servicios, el aumento incesante de la productividad y la integración de la producción buscando calidad y costo. Y esa Argentina vieja no tiene cabida en ese mundo. Nos guste o no.

Frente a un diagnóstico hiperrealista, resulta también equivocada la posición hiperconformista según la cual está bien que nos adaptemos pasivamente a las megatendencias, con la fantasía de que seremos necesariamente beneficiarios del nuevo modelo. Ante todo, porque el nuevo modelo es mucho más complejo (y heterodoxo) que el que muestran las explicaciones ideologizadas (tal como lo confirman cada día las escaramuzas en el GATT).

Pero, y sobre todo, porque los países centrales no esperan; actúan. En un complejo juego de poder, *ordenan las tendencias*. Y dejan afuera —como bien lo afirma Peter Drucker en su reciente *Post-capitalismo*— a quienes sólo pueden ofrecer mano de obra barata como ventaja comparativa.

Mucho se ha hecho en la Argentina para acercarse al nuevo escenario. Ante todo, se ha eliminado buena parte de las rentas provenientes de la protección y el clientismo. Eso significa el desafío de competir sobre otras bases. Pero todavía falta mucho, como lo demuestran las cifras sobre el bajo nivel de inversión, que todos reconocemos.

¿Cómo acelerar entonces este proceso? Creo que sin resignar un ápice los rasgos fundamentales del modelo es posible y necesario tomar la decisión de potenciar la incorporación de conocimiento en todas las actividades sociales. Es por eso que estamos intentando que se *re-reforme* la universidad, así como estamos cambiando —tan rápido como lo permite el anacrónico sistema— las pautas de funcionamiento de la educación argentina.

* *Diputado del PJ*

Gustavo Saiegh

…VIVIENTES Y CONDENADOS

Realizar un diagnóstico de tipo general del sector textil puede conducir a enormes errores, dado que la principal característica de esa industria es la diversidad de situaciones que atraviesan sus distintas ramas. La heterogeneidad que se advierte en las 90 familias de productos que conforman el sector, da lugar a que muchos rubros tengan enormes chances de sobrevivir con éxito (ciertos tejidos, confecciones ''diferenciadas'', e hilados de lana de calidad), mientras que otros se enfrentan a un panorama verdaderamente difícil (hilados de algodón, hilados artificiales y confecciones baratas).

Más allá de las diferencias, es cierto que el sector en su conjunto tiene algunos problemas comunes al resto de la industria —como ser elevados costos salariales y energéticos—, y dificultades propias de toda la rama: reducida escala de producción, falta de un aparato industrial integrado y una inadecuada y excesiva estructura de intermediación y comercialización.

No obstante, las posibilidades futuras de cada uno de los subsectores son muy dispares, e incluso dentro de un mismo subsector hay horizontes distintos.

Hilados

En el inicio de la cadena de producción están los hilados, que a su vez se subdividen en tres, según el tipo de materia prima.

La rama de hilados de algodón es por lejos la más importante de las tres. El país cuenta con adecuada materia prima básica, tanto en calidad como en cantidad. La principal dificultad de esta producción es la alta tarifa eléctrica, un insumo utilizado con mucha intensidad por las empresas que se dedican a esta línea. Esto los descoloca frente a los brasileños, que tienen un costo eléctrico muy inferior. El pronóstico es que se trata de un subsector que tendrá una fuerte reestructuración y reconversión, y no se descarta que sufra un importante achicamiento.

En cuanto a los hilados de lana, sus dos problemas específicos son que los dos principales productores mundiales —Australia y Nueva Zelanda— están liquidando stocks, y que crecientemente este producto está siendo sustituido por fibras artificiales de mucho menor costo. Sin embargo, creemos que hay importantes chances para hilados de lana con elevados standards de calidad que encuentren sus ''nichos'' en el mercado mundial, al estilo de lo que han hecho los uruguayos. De todas maneras, para ello se necesitan fuertes inversiones.

La peor de las tres es la situación en hilados sintéticos, donde talla fuertemente la competencia de los tigres del sudeste asiático. Salvo para las firmas subsidiarias de multinacionales, con programas de producción y distribución a escala mundial (Ducilo, por ejemplo), el panorama es sumamente complejo. Sin duda, se trata de una producción con enormes dificultades para sobrevivir.

Tejidos y confecciones

La etapa siguiente es la de los tejidos. Se destacan por su importancia los tejidos de algodón, rama en la que operan dos de las firmas más importantes de la industria (Alpargatas y Grafa) y donde más se ha invertido en los últimos años. Tienen como problema una escala de producción relativamente chica frente a sus competidores del exterior, pero a su vez está la ventaja de la concentración en firmas grandes, a las que les resulta más fácil conseguir financiamiento para la reconversión.

En líneas generales, es otro segmento con posibilidades de mantenerse a salvo. Esas posibilidades serán mayores cuanto menor sea el contenido de fibras artificiales en la mezcla de materias primas. No sería de extrañar que haya fusiones de empresas, como la que se estaría concretando para una gama de productos entre Alpargatas y Grafa.

En confecciones se encuentran las situaciones más dispares. Como pauta general, puede inferirse que para los ''productos baratos y de menor calidad'' les resultará prácticamente imposible competir con Brasil y, particularmente, con el sudeste asiático, China e India, que tienen un costo salarial en dólares varias veces inferior al de Argentina. Es una gama de empresas que va rumbo a la terapia intensiva, si ya no lo están.

En cambio, para la franja de productos de mejor calidad y mayor precio existe un contexto comparativo mucho más aliviado. Por un lado, enfrentan la competencia de Europa, que produce con salarios mucho más elevados. En este caso, el problema son las liquidaciones de contraestación del hemisferio norte. Una de las claves del éxito tiene que ser la diferenciación de productos, y en este sentido cobra especial importancia la *marca*.

También será fundamental mejorar la pésima cadena de distribución y comercialización que tiene el sector de indumentaria. El mecanismo del franchising puede dar en este sentido un atractivo margen de acción para abaratar los costos y eficientizar la distribución y comercialización.

En síntesis, estamos frente a una industria que luce ''prima facie'' muy complicada en términos generales y sufriendo una competencia externa más agresiva que otros sectores. Sin embargo, hay excelentes bolsones y nichos de producción donde las perspectivas pueden ser alentadoras e interesantes: productos diferenciados con marcas, productos de alta calidad y con poco contenido de fibras sintéticas, líneas donde sea posible elevar la escala de producción, y artículos que no compitan en el mundo en base a mano de obra abundante y barata.

El peor error que puede ser cometido en el tratamiento de la industria textil es meter a todos en la misma bolsa.

INTERCAMBIO DE MANUFACTURAS DE TEXTILES ARGENTINAS (Total sectorial)

(En miles de U$S corrientes)

	Exportaciones	Importaciones	Saldo comercial
1986	64,531	46,807	17,724
1987	113,358	42,123	71,235
1988	134,811	42,810	92,001
1989	193,429	28,891	164,538
1990	203,240	62,207	141,033
1991	142,467	319,299	(176,832)
1992*	110,000	630,000	(520,000)

* Estimado.
Fuente: M&S CONSULTORES en base a INDEC.

Horacio Paone

PERFORMANCE RECIENTE DE LA INDUSTRIA TEXTIL

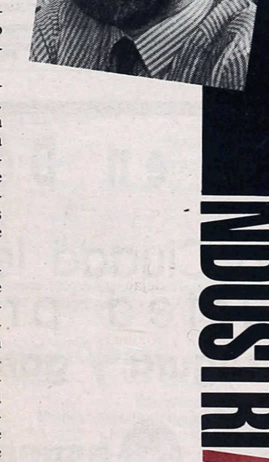
Variación de	1986/91 %	1989/91 %
1. Producto		
Total	2,9	9,0
Industrial	2,7	14,2
Industria textil	15,0	22,1
2. Empleo		
Total	4,4	6,3
Industrial	–6,6	–7,9
Industria textil	–3,0	–5,3
3. Productividad		
Total	–1,4	2,5
Industrial	9,9	24,1
Industria textil	18,6	28,9

Fuente: M&S CONSULTORES.

…SIS BASICA

…r …dor	Futuro	Observaciones	Principales productores
	Muy probable reestructuración y reconversión. Pronóstico de achicamiento.	Tiene problemas de competencia por costo energético.	Algodonera Santa Fe, Hilos Cadena, Masis, Pol Ambrosio, Textil Lugano, Textil Formosa, Alg. Flandria.
… SE	Es uno de los casos más complejos y delicados. Dificultades para reconvertirse.	Mayores problemas de competencia que ''Hilado de algodón''.	Ducilo, Guilford, Manuf. de Fibras Sintét., Rhodia, Sniafa, Ind. Atlántida.
…elan-	Hay un importante ''nicho'' de producción. Es salvable con inversiones.	Es el sector que menos se ha reequipado. Hay un modelo, el uruguayo, de productor de lanas de calidad que podría imitarse.	Hart, Sedalana, Tualana Sudamericana.
… ca- …n ser: …ndia, …rea.	Tiene chances de alcanzar un lugar en la industria local.	Es el sector de mayor concentración de la industria. Hay más empresas grandes que PyME. El que más se ha reequipado. Tiene insuficiente escala de producción.	Algodonera Flandria, Alpargatas, Alter, Amat, Grafa, Inta, Iva, Supersil, Tejidos Arg. del Norte, Textilyute, Wells, Vucotextil, Sedalana.
…India …dad), … cali-	Idem observaciones. La ''diferenciación de producto'' es una de las claves.	Casi imposible competir con los de baja calidad. Productos de alta calidad tienen interesantes perspectivas.	Demibell, Gatic, Grafa, Induswheel, Inta, Manuf. Algodonera Arg., Mois Chami, Uzal, Alpargatas..

…ANCOLIA''


Gustavo Saiegh

INDUSTRIA

Pero, y sobre todo, porque los países centrales no esperan; actúan. En un complejo juego de poder, *ordenan las tendencias*. Y dejan afuera —como bien lo afirma Peter Drucker en su reciente *Post-capitalismo*— a quienes sólo pueden ofrecer mano de obra barata como ventaja comparativa.

Mucho se ha hecho en la Argentina para acercarse al nuevo escenario. Ante todo, se ha eliminado buena parte de las rentas provenientes de la protección y el clientismo. Eso significa el desafío de competir sobre otras bases. Pero todavía falta mucho, como lo demuestran las cifras sobre el bajo nivel de inversión, que todos reconocemos.

¿Cómo acelerar entonces este proceso? Creo que sin resignar un ápice los rasgos fundamentales del modelo es posible y necesario tomar la decisión de potenciar la incorporación de conocimiento en todas las actividades sociales. Es por eso que estamos intentando que se *re-reforme* la universidad, así como estamos cambiando —tan rápido como lo permite el anacrónico sistema— las pautas de funcionamiento de la educación argentina.

* *Diputado del PJ*

LA SEGUNDA OPORTUNIDAD

La caída de YPF no se debió exclusivamente al derrumbe del precio internacional del crudo. Entidades líderes y grandes inversores aspiran a quedarse con el cupo de acciones reservado para el canje por BOCON. Una cotización errática desalentaría a los jubilados a participar en ese tramo de la subasta, y los operadores tendrían la oportunidad de comprar por segunda vez acciones de YPF a 19 pesos.

(Por Alfredo Zaiat) Los banqueros no se cansan de elogiar a Domingo Cavallo: como por arte de la magia del dinero fácil, el satanás de 1982 —cuando licuó los pasivos empresarios afectando las finanzas de los bancos— se ha convertido en la actualidad en el guardián de los buenos negocios de los hombres de la City. La desconfianza inicial de los operadores hacia el ministro ha mutado en adoración extrema. Y no es para menos: desde la emisión de un bono con cláusulas súper ventajosas para los bancos (el BIC 5) hasta la colocación de las acciones de YPF, Cavallo ha facilitado en los últimos tres años innumerables negocios para los bolsillos del microcentro financiero. Pero Cavallo debe sentirse desilusionado: tantos favores no fueron retribuidos con la misma moneda. La evolución de la acción de YPF no fue la que esperaba ni la actitud de los financistas fue la que habían pactado.

Confiar en los banqueros para que cuiden la cotización de la petrolera fue lo mismo que dejar un zorro en el gallinero. Cavallo no quería repetir con YPF la traumática experiencia de Telecom, que alejó a los pequeños ahorristas del mercado bursátil, y por ese motivo diseñó una estrategia que permitiera el éxito de la colocación de los papeles a la vez que garantizara posteriormente un recorrido positivo. Pero lo que no tuvo en cuenta fue que a los banqueros, obviamente, lo único que les interesó fue hacer sus propios negocios.

Esto quedó demostrado en el comportamiento de los bancos organizadores de la subasta (First Boston-Merrill Lynch), a los cuales el ministro confió la tarea de sostener el precio de la acción un par de escalones por encima del valor de corte. Estas entidades no se cansaron de vender papeles de la petrolera en las primeras semanas de operaciones, para aprovechar la fuerte suba inicial, con la que deprimieron la cotización.

El ministro no recibió mejor respuesta de los bancos líderes locales. Apenas unos días antes de la subasta, presionaron a Economía para permitir a los titulares no originales de BOCON (bancos y grandes inversores) la participación en el canje de esos bonos por acciones de YPF, segmento que en un primer momento estaba reservado exclusivamente para los jubilados.

No es un secreto en el mercado que pesos pesado de la City se desprendieron de acciones de YPF para, además de realizar una interesante ganancia especulativa de corto plazo, intentar recuperarlas en el segundo tramo del remate.

En el mercado fue bautizada como *la segunda oportunidad* la operación de comprar nuevamente acciones de YPF a 19 pesos. Este negocio tiene la siguiente secuencia: la primera etapa consistió en adquirir en efectivo los papeles para venderlos rápidamente obteniendo una fenomenal utilidad especulativa, pues la cotización describió un salto de casi 15 por ciento en su debut; la segunda parte tiene como protagonista al BOCON. Los financistas destinaron el dinero conseguido por la venta de acciones de YPF a comprar BOCON. Con estos bonos podrán adquirir por segunda vez los papeles de la petrolera a 19 pesos y, además, con descuento.

Cavallo tiene ahora la oportunidad de pasar la factura a los banqueros por incumplimiento en el pacto de cuidar la cotización de YPF: esta atractiva bicicleta tropezaría con una piedra en el caso de que el ministro decidiese excluir a los tenedores no originales de los BOCON del canje por acciones de la petrolera.



La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 15/7	10.208	
Base monet. al 15/7	12.843	
Depósitos al 12/7		
Cuenta corriente	2187	
Caja de ahorro	2136	
Plazos fijos	4007	

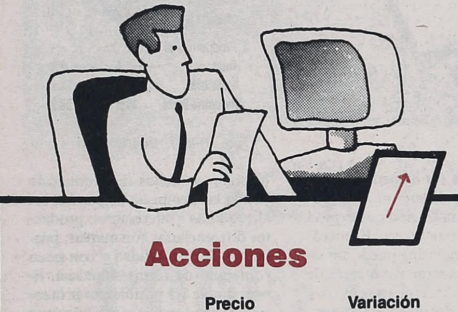
Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

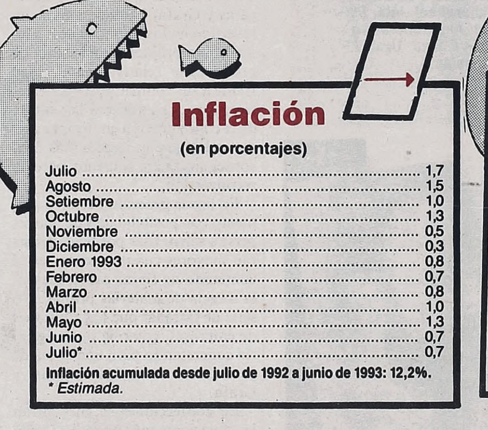
Viernes anterior	**0,9980**
LUNES	0,9980
MARTES	0,9990
MIERCOLES	0,9990
JUEVES	0,9990
VIERNES	0,9980
SUBA/BAJA	—

*Feriado



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 16/7	Viernes 23/7	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,33	1,34	0,8	4,7	-11,0
Alpargatas	0,753	0,725	-3,7	-1,4	2,4
Astra	2,23	2,29	2,7	-7,7	-15,1
Atanor	0,52	0,535	2,9	9,2	-45,4
Bagley	4,25	4,33	1,9	0,7	-12,1
Celulosa	0,382	0,38	-0,5	22,6	-15,6
Comercial del Plata	4,58	4,20	-6,6	-2,8	-21,5
Siderca	0,572	0,568	-0,7	6,2	-14,6
Banco Francés	10,85	10,55	-2,8	-4,1	19,9
Banco Galicia	5,88	5,73	-2,6	-2,6	17,7
YPF	19,60	19,45	-0,8	-10,2	—
Indupa	0,575	0,633	10,1	2,1	31,9
Ipako	1,38	1,51	9,4	20,8	-26,0
Ledesma	1,08	1,03	-2,8	3,0	79,1
Molinos	7,20	7,20	0,0	5,4	-5,3
Pérez Companc	4,46	4,60	3,1	-6,3	-13,4
Nobleza Piccardo	4,80	4,86	1,3	3,4	1,3
CINA (ex Renault)	27,15	27,60	1,7	-1,4	-0,1
Telefónica	3,85	3,89	1,0	0,8	27,7
Telecom	3,18	3,22	1,3	2,9	11,0
Promedio bursátil	—	—	**0,2**	**-2,3**	**-0,3**





Inflación

(en porcentajes)

Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre	1,0
Octubre	1,3
Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993	0,8
Febrero	0,7
Marzo	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio*	0,7

Inflación acumulada desde julio de 1992 a junio de 1993: 12,2%.
** Estimada.*

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 30 días	0,9	0,9
Caja de ahorro	0,4	0,4
Call money	1,0	0,7

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ME JUEGO

ALDO MARIO ABRAM
Asesor económico financiero del Estudio PROECO

—¿Cuál es el punto más flojo de la convertibilidad?

—La convertibilidad no es más un instrumento de política cambiaria. Lo que me preocupa es la demora en la implementación de reformas estructurales que hacen a la solvencia del plan económico. Las asignaturas pendientes son la reforma del sistema previsional, la de las obras sociales y, fundamentalmente, la del régimen laboral. En la economía argentina se da la paradoja de que un trabajador cobra poco pero al patrón le sale caro.

—La reforma laboral no asegura que un menor costo para el empresario se traslade a un mayor salario.

—El trabajador va a ganar más, aunque obviamente no en la medida del ahorro de cargas sociales y laborales del empleador. Pero lo que sí va a tener serán más oportunidades de conseguir empleo. Lo que hay que entender es que la convertibilidad sólo garantiza la estabilidad; el desarrollo económico se conseguirá con las reformas estructurales aún pendientes.

—¿Se juega a afirmar que el dólar no se mueve durante este año?

—Me juego a mucho más. Creo que la paridad cambiaria 1 a 1 entre el peso y el dólar no sufrirá variaciones durante el actual gobierno. Pero insisto con que éste no es el nudo de la cuestión: la demora en aprobar las reformas estructurales es lo importante en estos momentos.

—¿Piensa que las elecciones de octubre pueden afectar la marcha del plan?

—A mi juicio son relevantes para saber qué apoyo tiene Menem. No dudo de que ganará el oficialismo. Estos comicios no determinarán la actitud inversora de los empresarios, sino que la elección que preocupa al mercado es la del '95. Nadie duda de que Menem o uno de sus delfines continuará con el actual plan económico, pero ciertos candidatos del oficialismo y de la oposición plantean algunas dudas.

—¿La reelección es un tema que preocupa a los banqueros?

—Mi percepción es que en el mundo financiero y empresario las opiniones están divididas.

—Cambiando de tema, luego de la caída de YPF, ¿usted recomendaría a los jubilados a participar del canje por BOCON?

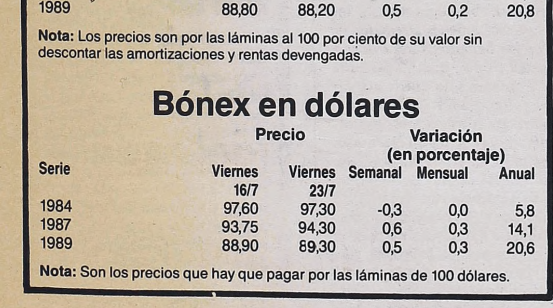
—No tengo dudas de que las fuertes oscilaciones en la cotización de YPF asustarán a los jubilados.

—¿Cuál es la perspectiva de la acción de YPF?

—Como empresa tiene muy buenas perspectivas para mejorar su eficiencia y, por lo tanto, su rentabilidad. No creo que el precio del petróleo siga bajando. Es un buen papel para el mediano y largo plazo.

—¿Qué va a pasar en la Bolsa en los próximos meses?

—Las acciones tienen buenas posibilidades en el corto plazo. En estas últimas semanas se ha registrado un fuerte incremento en el ingreso de capitales. Estos fondos están mostrando mucho interés por activos locales. A partir de que el sistema financiero se empiece a manejar con holgura en cuanto a su liquidez me parece que la Bolsa tendrá chances de experimentar un interesante recorrido positivo.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 16/7	Viernes 23/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	97,50	97,35	-0,2	0,3	6,7
1987	93,45	94,30	0,9	0,9	14,4
1989	88,80	88,20	0,5	0,2	20,8

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 16/7	Viernes 23/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	97,60	97,30	-0,3	0,0	5,8
1987	93,75	94,30	0,6	0,3	14,1
1989	88,90	89,30	0,5	0,3	20,6

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



AFP

León Brittan, comisario de la CEE.

POR DANIEL SOSA

Proteccionismo europeo

BARRERAS AL ESTE

Los países euro-occidentales sacan ventajas en el intercambio con sus seis hermanos ex comunistas del Centro y el Este, recién llegados al capitalismo. Pese a las promesas, la liberalización comercial tarda en llegar.

La idea es que haya una relación de buena vecindad. Al fin de cuentas el crecimiento vigoroso en Europa Central y Oriental podría aumentar las compras globales a Occidente a 400 mil millones de dólares en el 2010 (según el experto del Instituto Real de Asuntos Internacionales de Londres, Jim Rollo). Y la mitad correspondería a la CEE, lo que equivale a dos veces más de lo que la Comunidad le vende hoy a Estados Unidos. "Es como tener dos nuevos mercados norteamericanos a las puertas", dice Rollo.

Adicionalmente, el interés en que los ex países comunistas de Europa crezcan rápidamente radica en la necesidad de frenar la corriente inmigratoria y evitar la pérdida de empleos. Es creciente el riesgo de que las empresas decidan invertir en países vecinos de bajos salarios. En las repúblicas Checa y Eslovaca, Polonia y Hungría, el pago por hora a los operarios representa apenas entre el 5 y el 10 por ciento de lo pagado en Alemania. "Es como tener un Hong Kong a 80 kilómetros de Berlín", dijo un funcionario germano.

Sin embargo, pese a que las economías del Este abandonaron la planificación y se reformaron a pasos acelerados, las prácticas comerciales están poniendo vallas a esas buenas intenciones. Aunque la CEE optó por la liberalización del intercambio con dichos países, más Bulgaria y Rumania, en base a acuerdos de asociación concluidos en el último año y medio, hasta ahora son los países comunitarios los que llevan la mejor parte.

El superávit comercial de la CEE con esos seis países subió a 2500 millones de Ecus el año pasado, en relación con 1400 en 1991, mientras en los años anteriores la balanza era deficitaria.

Aquellos acuerdos establecieron un cronograma de 10 años para desmantelar barreras comerciales a los productos industrializados, pero todavía contienen elementos proteccionistas. En especial, permanecen los límites para exportaciones de productos "sensibles" provenientes del Este: hierro y acero, químicos, calzados, textiles, indumentaria y productos agrícolas.

Para todos esos ítems Occidente mantiene excesos de stocks, pero son precisamente los rubros que representan del 35 al 45 por ciento de las exportaciones de los ex socialistas. Ante la evidencia de que las barreras reflejaban el deseo de excluir las importaciones de cualquier área donde Europa Oriental sea competitiva, la Comisión de la CEE lanzó una iniciativa para equilibrar los términos de la liberalización bilateral.

Con el liderazgo de Leon Brittan y Han Van del Broek, los dos comisarios de asuntos externos de la Comunidad, comenzó a analizarse la idea de que los aranceles para productos tales como automóviles sean eliminados en 1994 (dos años antes en relación con el plan inicial). Además, se propiciaron límites menos restrictivos al ingreso de productos del Este, de modo que si se sobrepasan metas de importación no se carguen automáticamente alícuotas mayores.

De todas maneras se mantienen las vallas para agricultura y textiles. Y también se reservaría el derecho de imponer protecciones contingentes —por ejemplo, derechos antidumping— contra el aumento repentino de importaciones de productos industriales de bajo precio.

Por lo pronto, arrecian las dificultades de ingreso. En abril, la CEE prohibió por un mes la importación de animales, carne, leche y lácteos del Este con el argumento de la necesidad de evitar la propagación de la aftosa. La medida fue interpretada como un claro acto proteccionista y generó réplicas de los países afectados, lo que condujo a la marcha atrás de Bruselas.

También hace tres meses se limitó el volumen importado de acero checo y eslovaco. Aunque se podrá comprar de ese origen un 36 por ciento más que en 1991, el recorte en relación al año pasado es notorio. Un funcionario de la recién privatizada VSZ, de Kosinze (Eslovaquia), relató la paradoja de su situación.

"Invertimos en los últimos tres años más de 200 millones de dólares para modernizar la producción, en gran medida para atender las preocupaciones del Oeste. Firmamos un acuerdo de asociación y garantizamos que reduciríamos la producción e introduciríamos nueva tecnología para mejorar la eficiencia y la calidad y elevar la protección ambiental. Pero las restricciones de la CEE están causando problemas porque ahora la compañía debe pagar el dinero que tomamos prestado de los bancos extranjeros para concluir el programa de modernización cuando nos hicimos cargo el año pasado."

Comparadas con 1988 las exportaciones comunitarias al Este aumentaron 130 por ciento, frente a 80 por ciento de suba en las compras. Pero el valor conjunto del comercio de la CEE con Europa Central y Oriental representó el año pasado apenas el 17 por ciento, es decir, menos que con Austria o Suecia. En contraste, cerca de la mitad del comercio exterior de los seis ex comunistas va hacia el Oeste del continente.

Y, sin acceso adecuado a los mercados occidentales, los países del Este (cuyo producto bruto se sitúa hoy entre el 10 y el 20 por ciento del promedio comunitario) están condenados a esperar indefinidamente que se achique la brecha de desempeño económico.

PERIPLO

RUSIA. Más de 2300 medianas y grandes empresas, con 3 millones de empleados (el 15 por ciento de la fuerza de trabajo industrial), fueron privatizadas desde que comenzó el proceso en hace poco más de un año en Rusia. Y para 1994 serán unas 6000. Pero los problemas recién empiezan ya que ahora los accionistas particulares deben planear (y financiar) la reestructuración de esas compañías.

OPTIMISMO. Pese al cúmulo de problemas que se presentan a diario, el ministro de Privatización, Anatoly Chubais, destacó tres motivos para el optimismo. 1) Aunque hace un año no había grandes empresas de sociedades privadas, sorprendentemente ya existen accionistas minoritarios activos que discuten con fervor la administración de la empresa; 2) hay informaciones suficientes disponibles para tomar decisiones sensatas de inversión; y 3) en las empresas menores la reestructuración continúa a buen ritmo.



E NFOQUE

(Por Guillermo Rozenwurcel) El hecho más destacado de la coyuntura económica doméstica es, sin duda, el establecimiento de cupos para la importación de ciertos tipos de papel e indumentaria, y para los motores de refrigeración procedentes de Brasil.

Aunque desde la Secretaría de Industria se insiste en que la medida no se extendería a otros productos, el anuncio fue muy mal recibido por los más conspicuos representantes del liberalismo local, quienes lo intepretaron de manera alarmista como un reavivamiento de las presiones proteccionistas, mucho más grave incluso que los aumentos arancelarios y paraarancelarios de octubre pasado.

De acuerdo con esta interpretación, aunque a nivel de la economía en su conjunto los efectos inmediatos sobre la apertura resulten insignificantes, la medida constituye una pésima señal por varias razones. En primer lugar, porque va contra la orientación general de las reformas estructurales planteadas por la administración menemista. En segundo lugar, porque afecta la credibilidad del propio régimen de convertibilidad, uno de los factores cruciales de la estabilización: en efecto, si el Gobierno opta por la discrecionalidad en materia de política comercial, ¿qué le impide en el futuro manipular también el tipo de cambio si así lo cree necesario? Por último, pero no menos importante, porque abre la puerta de los reclamos sectoriales y puede forzar al Gobierno a otorgar nuevas concesiones que, finalmente, hagan inconsistente el actual esquema de política. En este sentido, el propio secretario de Agricultura, Felipe Solá, transformado de hecho en vocero de los intereses del sector, ya declaró que se abre ahora una nueva etapa, en la cual las negociaciones sectoriales cobrarán creciente importancia.

Más allá de estas cuestiones, cuyos efectos sobre la solidez del Plan de Convertibilidad todavía no pueden evaluarse, es indudable que, desde el punto de vista más inmediato de nuestro actual déficit comercial, la medida tampoco resulta demasiado feliz. En primer término, no obedece a una reconsideración global de la política industrial y de comercio exterior, sino que parece más bien una respuesta aislada a un problema puntual. En segundo lugar, aunque ligeramente, tiende a penalizar aún más las exportaciones, que es lo primero que debería evitarse. Por otra parte, entorpece la marcha del MERCOSUR, que debería constituir una prioridad estratégica para nuestro país. Por último, no apunta a resolver el verdadero problema de los presentes desequilibrios externos, que no es otro que el atraso cambiario.

Si todo es cierto, y probablemente el equipo económico lo sabe, ¿cuáles pueden ser entonces los motivos que condujeron a estas medidas?

Tal vez haya que buscar una respuesta a este interrogante no en las dificultades externas, que de cualquier modo, dado el actual contexto financiero internacional parecen poco apremiantes, sino en los problemas domésticos. En efecto, desde el punto de vista interno, la política económica tiene, por el momento, un objetivo irrenunciable: mantener el actual ritmo de expansión del nivel de actividad. El Gobierno lo necesita en el frente político, para maximizar sus posibilidades en la próxima contienda electoral. Pero también lo necesita en el frente económico, para no afectar los actuales niveles de recaudación tributaria ante la perspectiva de un segundo semestre muy complicado en materia fiscal, para el cual, la mayoría de los analistas pronostica casi con absoluta certeza que no será posible cumplir las metas convenidas con el Fondo Monetario Internacional.

En esas condiciones, donde la política fiscal expansiva está descartada por la propia naturaleza del problema, y donde los márgenes de activismo de la política monetaria son mínimos, dado el régimen de convertibilidad vigente, al ministro sólo le queda la posibilidad de "cebar la bomba" a través de acuerdos sectoriales al estilo del sellado con la industria automotriz al comienzo del plan.

El pragmatismo de Cavallo es ampliamente reconocido. De hecho, constituye una cualidad muy valorable en quien tiene la responsabilidad de conducir la economía del país, aunque en ocasiones ello erice la piel de buena parte del "establishment" vernáculo.

No siempre es fácil, sin embargo, encontrar nítidamente el límite entre pragmatismo y oportunismo. En la medida en que revela una predisposición a responder flexiblemente a las exigencias de la realidad, sin atarse a dogmas preconcebidos, es una muestra de pragmatismo. En la medida en que parece apuntar exclusivamente a propósitos inmediatos, tanto en el plano político como el económico, postergando las correcciones de fondo que plantean los incipientes desequilibrios externo y fiscal, los cupos a las importaciones parecen, más bien, una muestra de oportunismo.

BANCO DE DATOS

RANKING I

La fábrica de electrodomésticos Kenia lideró el ranking de las empresas que más crecieron en ventas en 1992 respecto del año anterior: su facturación aumentó más de 15 veces (1505 por ciento), al pasar de 1,4 a 22,6 millones de pesos de un año a otro. De acuerdo con la tabla de posiciones elaborada por la revista *Mercado*, en base a su tradicional encuesta de las mil empresas que más vendieron, tres sectores registraron un comportamiento descollante. Estos fueron el de electrodomésticos, el de fabricantes de autos y el de telecomunicaciones. Además de Kenia, Philco (sus ventas crecieron 178,7 por ciento, al aumentar de 57,1 a 159,0 millones de pesos). Philips (160,8; de 86,3 a 225,1) y la licenciataria de Sanyo en el país —New San— (251,0; de 47,9 a 168,1) fueron las compañías que se destacaron en ese sector. En el ranking, detrás de Kenia se ubicó Astilleros Astarsa, que de los exiguos 0,8 millones de pesos facturados en 1991 saltó un año después a 11,9 millones. Este espectacular incremento de 1387,5 por ciento en las ventas tuvo su origen en la reactivación de sus negocios ferroviarios, al concretar la exportación de seis locomotoras para Irán, que le habían sido encargadas por General Motors Interamericana Corporation. Pese a esto, Astarsa mostró resultados pobres en su cuadro de resultados. Aerolíneas Argentinas transitó, en ese sentido, por un rumbo similar: el fuerte aumento de su facturación (124,4 por ciento) estuvo lejos de reflejarse en los resultados operativos, que mostraron un quebranto de casi 114 millones de pesos.

RANKING II

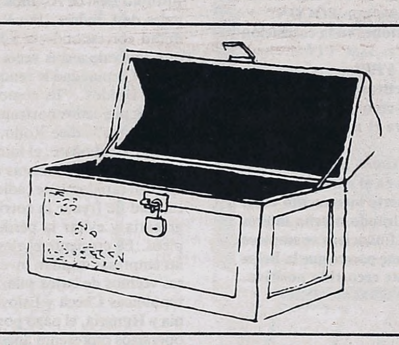
El Banco Morgan lideró con 7832 millones de dólares el ranking de agentes del Mercado Abierto Electrónico (MAE) elaborado en base a las ventas totales y cartera propia de títulos públicos en el período junio '92-mayo '93. Muy cerca se ubicó el Galicia, con 7098 millones, y más atrás se encolumnaron el Citibank, con operaciones acumuladas por 6445; el Santander, con 5856; y Comafi, con negocios por 5757 millones de dólares. A partir del acuerdo con la Bolsa de Comercio suscripto hace un par de meses, en el MAE sólo se transan títulos públicos. El monto operado con bonos en mayo alcanzó los 17.171 millones de dólares, de los cuales el 44,2 por ciento correspondió a Bónex. La serie '89 concentró el 39,4 por ciento de los negocios, mientras que con el BIC 5 se realizaron el 21,4 por ciento de las operaciones.

INTER AUSTRAL

La compañía de vuelos regionales subsidiaria de Austral Líneas Aéreas (a su vez, propiedad de Aerolíneas Argentinas) transportó durante el mes pasado 6543 pasajeros, lo que significó una ocupación global del 52 por ciento. Inter Austral fue creada hace menos de tres meses y cubre el servicio con dos turbohélices de 44 asientos entre los aeropuertos de Córdoba, Mendoza, Tucumán, Salta y San Juan.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Diccionario económico ilustrado

CAPITAL. Para la *producción* "capital" son las cosas necesarias en los procesos productivos. Para el *balance de pagos*, "capital" son títulos financieros, activos para sus tenedores y deudas para sus emisores; una "entrada de capital" ocurre al disminuir activos sobre el extranjero o al aumentar pasivos con el extranjero. Si importamos al fiado, la contrapartida es una exportación de pagarés, o entrada de capital. Si importamos un torno o un repuesto, ellos no son "capital", sino mercaderías. *Ilustración:* si usted importa materia fecal en panes, o bombachas usadas, el balance de pagos anotará como contrapartida: "Entrada de capital"; y el ministro le dirá que está entrando capital al país.

LIQUIDEZ. Es la capacidad de los activos de intercambiarse por dinero, con poco descuento y en breve plazo. La liquidez perfecta la posee sólo el dinero mismo: en tal caso son nulos el descuento y la demora en cambiarse por otro dinero. Los activos financieros suelen ser muy líquidos. Los Bocones de jubilados pueden cambiarse por dinero en el acto, pero con un descuento del 30 o 40 por ciento; para cambiarlos al 100 por cientdel 3 de octubre —para allegar fondos a 3 millones de votantes en estado de desesperación—, no hay otro modo de liquidar sino con un descuento sustancial, digamos del 50 por ciento.

TRABAJO. Adam Smith distinguía entre productivo e improductivo. El primero "toma realidad en algún objeto determinado o artículo vendible". El segundo "no se fija o toma realidad en ningún objeto permanente, o artículo vendible, que persista después que terminó el trabajo". Por ejemplo, "cómicos, payasos, músicos, cantantes de ópera, bailarines de ópera, etc.". Ninguno de estos trabajos sirve para comprar después, o procurar, una cantidad de trabajo igual. Una economía abierta puede invertir su capital en la contratación de trabajo productivo o improductivo nacional o extranjero. *Ilustración*: la existencia de un erróneo tipo de cambio —precio de la moneda extranjera (por ejemplo, 1 dólar = 1 peso, en lugar de 1 dólar = 1,50 peso) estimula contratar trabajo improductivo —en el sentido de Adam Smith— en el exterior, tales como músicos, cantantes, actores, bailarines, que en nada benefician la acumulación de capital productivo y difícilmente hubieran consentido en concurrir de ser otro el tipo de cambio.

El candor del padre Braun

Algunos economistas, maestros en más disciplinas que la economía, indagaron qué propensiones guían el humano obrar. Para Smith, seis motivos lo rigen: amor propio, simpatía, deseo de libertad, sentido de propiedad, hábito de trabajo y propensión al intercambio. Hobbes notó la propensión del hombre, en estado natural, a ejercer violencia, causa del belicismo de todos contra todos, que es resuelto por un contrato social.

La revolución de 1874 mostró otra faceta de la naturaleza humana, que signó al mercantilismo europeo y expuso Nietzsche: la voluntad de poder o dominio. Fue aquélla una *guerra entre dos ex presidentes; quería el uno* (Mitre) *ser reelegido presidente; y el otro* (Sarmiento), *que ya se consideraba ex presidente, darse un sucesor* (Avellaneda) *que le asegurase el regreso a la presidencia. Los dos ex presidentes se peleaban por su ambición al goce perpetuo del primer puesto de la república. El ejercicio del poder y el deseo de continuar en su posesión indefinidamente son los sentimientos más naturales de la condición humana, bajo todas las formas de gobierno. La naturaleza del hombre no deja de ser la misma porque el gobierno de un país, en vez de ser monárquico, sea republicano. Los sentimientos y propensiones, los instintos y aspiraciones son los mismos, en una forma que en la otra; y lo primero que desea el que ha gozado del poder algunos años, sea como rey o emperador, o presidente, o gobernador, es seguir siéndolo indefinidamente; o volver a serlo, si la posesión ha sido interrumpida.*

En estos días el padre Rafael Braun ha hecho un llamamiento a los gobernantes para que sujeten su obrar a principios éticos. Es decir, que quienes viven para alcanzar el poder se abstengan de conductas que les llevan a tal meta, o quienes ya lo tienen se abstengan de usar los *medios de hacerse reelegir*. ¿Qué le contestarían quienes *alrededor de un determinado presidente han gozado de los beneficios del Poder* y cuyo *sueño dorado es volver a los goces del Poder, que les permitía vivir y gozar al favor del tesoro público*, a quienes sólo queda *ayudar a subir a la presidencia nuevamente a su antiguo jefe?* La lucha es a todo o nada, y no dudan en provocar *guerras, revoluciones, gastos, empréstitos, deudas, crisis y empobrecimiento*, si ello les da el triunfo.

¿Cambiar la naturaleza humana, o encuadrarla en un contrato social? El artículo 77 de la Constitución admite reelección indefinida, no consecutiva. Alberdi, al ver la escalada de violencia que desatan los que quieren reelegirse, propuso redactarlo así: *"El presidente y vicepresidente durarán en sus empleos el término de seis años, y no pueden ser reelegidos en ningún caso ni en ninguna forma. Toda reelección presidencial es un ataque contra el principio republicano, cuya esencia consiste en la movilidad periódica y continua del personal del gobierno"*.(•)

(•) Los textos en bastardilla son de Juan Bautista Alberdi.